

Panza Capital, S.G.I.I.C., S.A.

Informe de auditoría
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2025
Informe de gestión



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

Al accionista único de Panza Capital, S.G.I.I.C., S.A:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Panza Capital, S.G.I.I.C., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Reconocimiento de ingresos por comisiones recibidas

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva es la gestión, administración y representación de Instituciones de Inversión Colectiva (I.I.C.s) y su comercialización.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, la Sociedad se encarga de la gestión, administración y representación de determinadas I.I.C.s que se encuentran domiciliadas en España, por lo que recibe una serie de comisiones que se establecen en función del patrimonio y los resultados obtenidos por las I.I.C.s gestionadas.

El detalle de estas comisiones se puede ver en la nota 11 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, debido a la representatividad de dichas comisiones sobre el resultado del ejercicio.

Entre los procedimientos de auditoría realizados, destacan los siguientes:

- Entendimiento del proceso de registro contable de las comisiones recibidas por la Sociedad.
- Obtención y revisión de los folletos vigentes en el ejercicio 2025 de cada una de las I.I.C.s gestionadas.
- Re-ejecución del cálculo de las comisiones de gestión de las I.I.C.s gestionadas por la Sociedad durante el ejercicio 2025, en base a las condiciones de los folletos anteriormente mencionados.
- Comprobación de la coincidencia de las comisiones de gestión pendientes de cobro, registradas en el balance a 31 de diciembre de 2025 y de los ingresos por comisiones de gestión, registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2025 de la Sociedad, con las comisiones de gestión devengadas y las pendientes de pago registradas en los estados financieros de las I.I.C.s gestionadas a dicha fecha.
- Cotejo de la coincidencia del importe registrado en el epígrafe correspondiente a Otras cuentas de orden de la Sociedad, a 31 de diciembre de 2025, con la suma del epígrafe Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas de los estados reservados de las I.I.C.s gestionadas por la Sociedad a 31 de diciembre de 2025. Estos estados reservados han sido previamente validados por la Entidad Depositaria de las I.I.C.s.

Como consecuencia de las pruebas realizadas, no hemos identificado diferencias significativas entre los resultados de nuestras pruebas y los importes registrados en las cuentas anuales adjuntas de la Sociedad, correspondientes al área analizada.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2025 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Gema M^a Ramos Pascual (22788)

16 de abril de 2026

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 01/26/11063

SELLO CORPORATIVO. 96.00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2025 e
Informe de gestión

A handwritten signature in blue ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to be a single name.

ACTIVO	Notas	2025	2024
1. Tesorería		-	-
1.1. Caja		-	-
1.2. Bancos		-	-
2. Créditos a intermediarios financieros o particulares	6	429.597,16	382.146,47
2.1. Depósitos a la vista		117.565,98	100.055,59
2.2. Depósitos a plazo		-	-
2.3. Adquisición temporal de activos		-	-
2.4. Deudores por comisiones pendientes		312.031,18	282.090,88
2.5. Deudores por operaciones de valores		-	-
2.6. Deudores empresas del grupo		-	-
2.7. Deudores depósitos de garantía		-	-
2.8. Otros deudores		-	-
2.9. Activos dudosos		-	-
2.10. Ajustes por valoración		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
3.1. Deuda Pública cartera interior		-	-
3.2. Deuda Pública cartera exterior		-	-
3.3. Valores de renta fija cartera interior		-	-
3.4. Valores de renta fija cartera exterior		-	-
3.5. Activos financieros híbridos		-	-
3.6. Activos dudosos		-	-
3.7. Ajustes por valoración		-	-
4. Inversiones vencidas pendientes de cobro		-	-
5. Acciones y participaciones		2.206.201,38	1.973.836,94
5.1. Acciones y participaciones en cartera interior	7	2.206.201,38	1.973.836,94
5.2. Acciones y participaciones en cartera exterior		-	-
5.3. Participaciones		-	-
5.4. Activos financieros a VR con cambios en patrimonio neto		-	-
5.5. Provisiones por deterioro de valor de acciones y participaciones (-)		-	-
6. Derivados		-	-
6.1. Opciones compradas		-	-
6.2. Otros instrumentos		-	-
7. Contratos de seguros vinculados a pensiones		-	-
8. Inmovilizado material	5	6.808,01	15.500,19
8.1. De uso propio		6.808,01	15.500,19
8.2. Inmuebles de inversión		-	-
8.3. Inmovilizado material mantenido para la venta		-	-
8.4. Provisiones por deterioro de valor de los activos materiales (-)		-	-
9. Activos intangibles	4	2.420,43	10.139,95
9.1. Fondo de Comercio		-	-
9.2. Aplicaciones informáticas		-	10.139,95
9.3. Otros activos intangibles		2.420,43	-
9.4. Provisiones por deterioro de valor de los activos intangibles (-)		-	-
10. Activos fiscales	10	5.689,59	3.331,83
10.1. Corrientes		5.689,59	3.331,83
10.2. Diferidos		-	-
11. Periodificaciones		1.275,88	1.717,07
11.1. Gastos anticipados		1.275,88	1.717,07
11.2. Otras periodificaciones		-	-
12. Otros activos		50,00	50,00
12.1. Anticipos y créditos al personal		-	-
12.2. Accionistas por desembolsos no exigidos		-	-
12.3. Fianzas en garantía de arrendamientos		50,00	50,00
12.4. Otros activos		-	-
TOTAL ACTIVO		2.652.042,45	2.386.722,45

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

	Notas	2025	2024
1. Deudas con intermediarios financieros o particulares	8	327.602,71	310.382,31
1.1. Préstamos y créditos		-	-
1.2. Comisiones a pagar		-	-
1.3. Acreedores por prestaciones de servicios		43.950,17	26.419,72
1.4. Acreedores por operaciones de valores		-	-
1.5. Acreedores empresas del grupo		-	-
1.6. Remuneraciones pendientes de pago al personal		283.652,54	283.962,59
1.7. Otros acreedores		-	-
1.8. Ajustes por valoración: intereses devengados no vencidos (+)		-	-
2. Derivados		-	-
2.1. Opciones		-	-
2.2. Otros contratos		-	-
3. Pasivos subordinados		-	-
3.1. Préstamos participativos		-	-
3.2. Otros pasivos		-	-
4. Provisiones para riesgos		-	-
4.1. Provisiones para pensiones y obligaciones similares		-	-
4.2. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		-	-
4.3. Provisiones para otros riesgos		-	-
5. Pasivos fiscales	10	222.117,61	79.649,48
5.1. Corrientes		222.117,61	79.649,48
5.2. Diferidos		-	-
6. Pasivos asociados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
7. Periodificaciones		-	-
7.1. Comisiones y otros productos cobrados no devengados		-	-
7.2. Gastos devengados no vencidos		-	-
7.3. Otras periodificaciones		-	-
8. Otros pasivos	10	111.765,39	105.363,90
8.1. Administraciones Públicas		108.765,39	105.363,90
8.2. Saldos por operaciones de arrendamiento financiero		-	-
8.3. Desembolsos pendientes en suscripción de valores		-	-
8.4. Otros pasivos		3.000,00	-
TOTAL PASIVO		661.485,71	495.395,69

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

	Notas	2025	2024
9. Ajustes por valoración en patrimonio neto		-	-
9.1. Activos financieros con cambios en patrimonio neto		-	-
9.2. Coberturas de flujos de efectivo		-	-
9.3. Coberturas de inversiones netas en el extranjero		-	-
9.4. Diferencias de cambio		-	-
9.5. Resto de ajustes		-	-
10. Capital		1.200.000,00	1.200.000,00
10.1. Emitido y suscrito		1.200.000,00	1.200.000,00
10.2. Capital pendiente de desembolso no exigido (-)		-	-
11. Prima de emisión		-	-
12. Reservas		87.184,31	27.835,15
12.1. Reserva legal		87.184,31	27.835,15
12.2. Reservas voluntarias		-	-
12.3. Otras reservas		-	-
13. Resultados de ejercicios anteriores		-	-
13.1. Remanente		-	-
13.2. Resultados negativos de ejercicios anteriores (-)		-	-
14. Resultado del ejercicio		703.372,43	593.491,61
15. Otros instrumentos de patrimonio neto		-	70.000,00
16. Acciones y participaciones en patrimonio propias (-)		-	-
17. Dividendos a cuenta y aprobados (-)		-	-
18. Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO	9	1.990.556,74	1.891.326,76
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		2.652.042,45	2.386.722,45

	Notas	2025	2024
Cuentas de Riesgo y Compromiso			
1. Aavales y garantías concedidas		-	-
1.1. Activos afectos a garantías propias o de terceros		-	-
1.2. Otros		-	-
2. Otros pasivos contingentes		-	-
3. Compromisos de compraventa de valores a plazo		-	-
3.1. Compromisos de compras de valores		-	-
3.2. Compromisos de ventas de valores		-	-
4. Derivados financieros		-	-
4.1. Compromisos por operaciones largas de derivados		-	-
4.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados		-	-
5. Otras cuentas de riesgo y compromiso		-	-
TOTAL CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		-	-
Otras Cuentas de Orden			
1. Disponible no condicionado a la vista en entidades de crédito		-	-
2. Depósitos de valores y otros instrumentos financieros		-	-
2.1. Participaciones de IIC		-	-
2.2. Acciones de IIC		-	-
3. Patrimonio gestionado	14	233.237.962,31	207.620.894,25
3.1. Fondos de inversión de carácter financiero		215.534.088,07	188.952.456,47
3.2. Fondos de inversión inmobiliarios		-	-
3.3. Fondos de inversión libre		-	-
3.4. IIC de IIC de inversión libre		-	-
3.5. Fondos de capital riesgo y tipo cerrado		-	-
3.6. Sociedades de inversión de capital variable		-	-
3.7. Sociedades de inversión inmobiliarias		-	-
3.8. Sociedades de inversión libre		-	-
3.9. Sociedades de capital riesgo y tipo cerrado		-	-
3.10. Instituciones de inversión colectiva extranjeras		-	-
3.11. Fondos de pensiones		17.703.874,24	18.668.437,78
4. Resto de patrimonio en gestión discrecional de carteras		-	-
4.1. Deuda Pública cartera interior		-	-
4.2. Deuda Pública cartera exterior		-	-
4.3. Valores de renta fija cartera interior		-	-
4.4. Valores de renta fija cartera exterior		-	-
4.5. Acciones cartera interior		-	-
4.6. Acciones cartera exterior		-	-
4.7. Participaciones cartera interior		-	-
4.8. Participaciones cartera exterior		-	-
4.9. Productos derivados		-	-
4.10. Depósitos		-	-
4.11. Invertido en criptoactivos del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA)		-	-
4.12. Otras inversiones		-	-
4.13. Efectivo disponible en intermediarios financieros asociado a gestión discrecional de carteras		-	-
5. Patrimonio comercializado		206.161.901,24	192.545.841,30
5.1. IIC nacionales gestionadas		206.161.901,24	192.545.841,30
5.2. IIC nacionales no gestionadas		-	-
5.3. IIC extranjeras gestionadas		-	-
5.4. IIC extranjeras no gestionadas		-	-
6. Patrimonio asesorado		-	-
6.1. Deuda Pública y valores cotizados		-	-
6.2. Participaciones y acciones de vehículos de inversión nacionales y extranjeros		-	-
6.3. Valores no cotizados		-	-
6.4. Productos estructurados y derivados		-	-
6.5. Vehículos de inversión de tipo cerrado, ECR		-	-
6.6. Otros		-	-
6.7. Criptoactivos del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA)		-	-
7. Productos vencidos y no cobrados de activos dudosos		-	-
8. Otras cuentas de orden		-	-
TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN		439.399.863,55	400.166.735,55
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		439.399.863,55	400.166.735,55

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresada en euros)

DEBE	Notas	2025	2024
1. Intereses y cargas asimiladas de los pasivos financieros		-	-
1.1. Intereses		-	-
1.2. Pasivos subordinados		-	-
1.3. Rectificaciones de los costes por intereses por operaciones de cobertura		-	-
1.4. Remuneraciones de capital con características de pasivo financiero		-	-
1.5. Otros intereses		-	-
2. Comisiones y corretajes satisfechos		60.288,32	25.911,31
2.1. Comisiones de comercialización		60.288,32	25.911,31
2.2. Servicios vinculados con la gestión de IIC inmobiliarias		-	-
2.3. Operaciones con valores		-	-
2.4. Operaciones con instrumentos derivados		-	-
2.5. Comisiones pagadas por delegación de gestión		-	-
2.6. Comisiones pagadas por asesoramiento		-	-
2.7. Comisiones retrocedidas		-	-
2.8. Comisiones pagadas a representantes/agentes		-	-
2.9. Otras comisiones		-	-
3. Pérdidas por operaciones financieras		-	10.742,45
3.1. Deuda pública interior		-	-
3.2. Deuda pública exterior		-	-
3.3. Valores de renta fija interior		-	-
3.4. Valores de renta fija exterior		-	-
3.5. Acciones y participaciones cartera interior		-	10.742,45
3.6. Acciones y participaciones cartera exterior		-	-
3.7. Derivados		-	-
3.8. Rectificaciones de pérdidas por operaciones de cobertura		-	-
3.9. Otras pérdidas		-	-
4. Pérdidas por diferencias de cambio		748,93	405,83
5. Gastos de personal	12	1.879.944,33	1.692.480,16
5.1. Sueldos y cargas sociales		1.864.499,13	1.692.480,16
5.2. Dotaciones y aportaciones a fondos de pensiones		-	-
5.3. Indemnizaciones por despidos		15.445,20	-
5.4. Gastos de formación		-	-
5.5. Retribuciones a los empleados basadas en instrumentos de capital		-	-
5.6. Otros gastos de personal		-	-
6. Gastos generales	13	793.679,53	806.510,20
6.1. Inmuebles e instalaciones		231.557,17	231.121,19
6.2. Sistemas informáticos		128.491,77	114.250,67
6.3. Publicidad y representación		72.547,09	67.746,39
6.4. Servicios de profesionales independientes		103.277,08	157.950,11
6.5. Servicios administrativos subcontratados		78.918,74	70.465,38
6.6. Otros gastos		180.887,68	164.976,46
7. Contribuciones e impuestos		-	-
8. Amortizaciones		16.680,32	19.752,94
8.1. Inmovilizado material de uso propio	5	8.960,80	9.284,93
8.2. Inversiones inmobiliarias		-	-
8.3. Activos intangibles	4	7.719,52	10.468,01
9. Otras cargas de explotación		5.066,43	8.370,55
9.1. Tasas en registros oficiales		2.366,43	5.670,55
9.2. Otros conceptos		2.700,00	2.700,00
10. Pérdidas por deterioro de valor de los activos		-	-
10.1. Créditos y otros activos financieros de renta fija		-	-
10.2. Instrumentos de capital		-	-
10.3. Inmovilizado material		-	-
10.4. Activos intangibles		-	-
10.5. Resto		-	-
11. Dotaciones a provisiones para riesgos		-	-
11.1. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		-	-
11.2. Otras provisiones		-	-
12. Otras pérdidas		4.059,41	1.596,13
12.1. En activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
12.2. Por venta de activos no financieros		-	-
12.3. Por venta de participaciones GAM		-	-
12.4. Otras pérdidas		4.059,41	1.596,13
13. Impuesto sobre el beneficio de período	10	222.117,61	79.649,48
14. Resultado de actividades interrumpidas (beneficios)		-	-
15. Resultado neto del período. Beneficios		703.372,43	593.491,61
TOTAL DEBE		3.685.957,31	3.238.910,66

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresada en euros)

HABER	Notas	2025	2024
1. Intereses, dividendos y rendimientos asimilados de los activos financieros		-	10.742,45
1.1. Intermediarios financieros		-	-
1.2. Deuda pública interior		-	-
1.3. Deuda pública exterior		-	-
1.4. Valores de renta fija interior		-	-
1.5. Valores de renta fija exterior		-	-
1.6. Dividendos de acciones y participaciones		-	10.742,45
1.7. Rectificación de los productos financieros por operaciones de cobertura		-	-
1.8. Otros intereses y rendimientos		-	-
2. Comisiones recibidas	11	3.548.933,06	3.181.050,86
2.1. Comisiones de gestión de Fondos de Inversión financieros		3.335.676,77	2.958.616,63
2.2. Comisiones de suscripción y reembolso de Fondos de Inversión financieros		-	-
2.3. Comisiones de gestión de Sociedades de Inversión de Capital Variable		-	-
2.4. Comisiones de gestión de IIC inmobiliarias		-	-
2.5. Comisiones de suscripción y reembolso de IIC inmobiliarias		-	-
2.6. Comisiones de gestión de IIC de inversión libre		-	-
2.7. Comisiones de suscripción y reembolso de IIC de inversión libre		-	-
2.8. Comisiones de gestión de IIC de inversión libre		-	-
2.9. Comisiones de suscripción y reembolsos de IIC de inversión libre		-	-
2.10. Comisiones de gestión de IIC extranjeras		-	-
2.11. Comisiones de gestión de entidades de capital riesgo		-	-
2.12. Comisiones de gestión discrecional de carteras		148.351,72	154.613,44
2.13. Servicios de asesoramiento		-	-
2.14. Servicios de custodia y administración de participaciones y acciones		-	-
2.15. Servicios de comercialización de participaciones y acciones		-	-
2.16. Otras comisiones		64.904,57	67.820,79
2.17. Servicios de RTO		-	-
2.18. Servicios con criptoactivos del Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA)		-	-
3. Ganancias por operaciones financieras		84.707,95	4.331,61
3.1. Deuda pública interior		-	-
3.2. Deuda pública exterior		-	-
3.3. Valores de renta fija interior		-	-
3.4. Valores de renta fija exterior		-	-
3.5. Acciones y participaciones cartera interior		84.707,95	4.331,61
3.6. Acciones y participaciones cartera exterior		-	-
3.7. Derivados		-	-
3.8. Rectificaciones de ganancias por operaciones de cobertura		-	-
3.9. Otras ganancias		-	-
4. Ganancias por diferencia de cambio		831,50	419,84
5. Otros productos de explotación		-	-
5.1. Ingresos por alquiler de edificios en propiedad		-	-
5.2. Ingresos por alquiler de equipos informáticos y software		-	-
5.3. Otros productos de explotación		-	-
6. Recuperaciones de valor de los activos deteriorados		-	-
6.1. Créditos y otros activos financieros de renta fija		-	-
6.2. Instrumentos de capital		-	-
6.3. Inmovilizado material		-	-
6.4. Activos intangibles		-	-
6.5. Resto		-	-
7. Recuperación de provisiones para riesgos		-	-
7.1. Provisiones por actas fiscales y similares		-	-
7.2. Otras provisiones		-	-
8. Otras ganancias		51.484,80	42.365,90
8.1. En activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
8.2. Por venta de activos no financieros		-	-
8.3. Por venta de participaciones GAM		-	-
8.4. Diferencia negativa en combinaciones de negocios		-	-
8.5. Otras ganancias		51.484,80	42.365,90
9. Resultado de actividades interrumpidas (pérdidas)		-	-
10. Resultado neto del periodo. Pérdidas		-	-
TOTAL HABER		3.685.957,31	3.238.910,66

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

	2025	2024
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	703.372,43	593.491,61
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		
Por valoración de instrumentos financieros	-	-
- Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	-	-
- Otros ingresos / gastos	-	-
Por coberturas de flujos de efectivo	-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	-	-
Por activos no corrientes y pasivos vinculados con cambios directos en el patrimonio neto	-	-
Diferencias de conversión	-	-
Efecto impositivo	-	-
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	-	-
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		
Por valoración de instrumentos financieros	-	-
- Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	-	-
- Otros ingresos / gastos	-	-
Por coberturas de flujos de efectivo	-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
Por activos no corrientes y pasivos vinculados con cambios directos en el patrimonio neto	-	-
Diferencias de conversión	-	-
Efecto impositivo	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	703.372,43	593.491,61

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

B) Estado total de cambios en el patrimonio al 31 de diciembre de 2025

	Capital	Otros Instrumentos de patrimonio neto	Reservas	Resultado del ejercicio	Dividendos a cuenta y aprobados	TOTAL PATRIMONIO NETO
SALDO FINAL EN 2024	1.200.000,00	70.000,00	27.835,15	593.491,61	-	1.891.326,76
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL AJUSTADO EN 2024	1.200.000,00	70.000,00	27.835,15	593.491,61	-	1.891.326,76
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	703.372,43	-	703.372,43
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en capital	-	-	-	-	-	-
Incrementos de otros instrumentos de capital	-	(70.000,00)	-	-	-	(70.000,00)
Reclasificación de pasivos financieros a otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de otros instrumentos de capital a pasivos financieros	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	-	(534.142,45)	(534.142,45)
Operaciones con instrumentos de capital propios (neto)	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	59.349,16	(593.491,61)	534.142,45	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
Incremento / (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos / (reducciones) del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL EN 2025	1.200.000,00	-	87.184,31	703.372,43	-	1.990.556,74

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

C) Estado total de cambios en el patrimonio neto del periodo comprendido entre el 1 de enero de 2024 y el 31 de diciembre de 2024

	Capital	Otros Instrumentos de patrimonio neto	Reservas	Resultado del ejercicio	Dividendos a cuenta y aprobados	TOTAL PATRIMONIO NETO
SALDO FINAL EN 2023	1.200.000,00	570.000,00	-	278.351,51	-	2.048.351,51
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL AJUSTADO EN 2023	1.200.000,00	570.000,00	-	278.351,51	-	2.048.351,51
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	593.491,61	-	593.491,61
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en capital	-	-	-	-	-	-
Incremento / (reducción) de otros instrumentos de capital	-	(500.000,00)	-	-	-	(500.000,00)
Reclasificación de pasivos financieros a otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de otros instrumentos de capital a pasivos financieros	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	-	(250.516,36)	(250.516,36)
Operaciones con instrumentos de capital propios (neto)	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	27.835,15	(278.351,51)	250.516,36	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
Incremento / (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos / (reducciones) del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL EN 2024	1.200.000,00	70.000,00	27.835,15	593.491,61	-	1.891.326,76

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 **(Expresado en euros)**

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

Panza Capital, S.G.I.I.C., S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 2 de agosto de 2022 y tiene su domicilio social y fiscal en la Calle Serrano, 45, Planta 4, 28001 Madrid.

La Sociedad está inscrita en el Registro de Entidades Gestoras de Instituciones e Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) con el número 284.

La operativa de la Sociedad se encuentra sujeta, fundamentalmente, a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, modificada por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como a lo dispuesto en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre), por el que se reglamenta dicha Ley. Adicionalmente, la operativa de la Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Circular 1/2006, de 3 de mayo de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, modificada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre.

El objeto social de la Sociedad es la realización de las actividades previstas para las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva en el artículo 40 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva o cualquier precepto que los sustituya en el futuro. Su CNAE es 6630.

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 22 de agosto de 2022.

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad forma parte de un grupo de sociedades, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio, siendo su sociedad dominante Fidus Gestión Independiente, S.L. No obstante, en cumplimiento del artículo 43 del Código de Comercio, la sociedad dominante del grupo está eximida de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

2.1. Marco normativo de información financiera aplicable a la sociedad

Las cuentas anuales de la Sociedad, que se han preparado a partir de sus registros contables, han sido formuladas de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- La Circular 1/2021, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados financieros de las Empresas de Servicios de Inversión y sus grupos consolidables, Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras de Entidades de tipo cerrado y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, modificada por la circular 2/2025, de 26 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en lo no previsto en éstas, el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, el Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre y el Real Decreto 1 /2021, de 12 de enero, en vigor para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2021, y sus adaptaciones sectoriales y las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas como Reglamentos de la Comisión Europea en vigor, siempre que no sean contrarias a las normas anteriores.
- Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 **(Expresado en euros)**

2.2. Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y han sido formuladas de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio 2025.

2.3. Principios contables no obligatorios

No se han aplicado principios contables no obligatorios.

Adicionalmente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las mismas.

No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

2.4. Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de los Administradores de la Sociedad de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se consideran razonables bajo las circunstancias. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 3.

En la elaboración de las cuentas anuales se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, esta estimación se refiere a:

- El cálculo de la provisión del IS (Nota 10)

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2025, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación que, en su caso, pudiera producirse en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias.

2.5. Principio de empresa en funcionamiento

Las presentes cuentas anuales han sido elaboradas bajo el principio de empresa en funcionamiento al considerar los Administradores de la Sociedad que su actividad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del Patrimonio Neto a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de liquidación.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

2.6. Recursos propios mínimos. Coeficientes de inversión y de diversificación.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica recogida principalmente por el artículo 100.1 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, cuya última modificación se encuentra regulada por el Real Decreto 83/2015. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

Las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva dispondrán en todo momento de unos recursos propios que no podrán ser inferiores a la mayor de las siguientes cantidades:

1. Un capital social mínimo de 125.000 euros íntegramente desembolsado, incrementado:

a) En una proporción del 0,02% del valor efectivo del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva y de las entidades reguladas en el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, reguladora de las Entidades de capital-riesgo, otras Entidades de Inversión Colectiva de tipo cerrado y las Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de tipo cerrado, que administren y/o gestionen, incluidas las carteras cuya gestión haya delegado, pero no las carteras que esté administrando y/o gestionando por delegación, en la parte que dicho patrimonio exceda de 250.000.000 de euros. En ningún caso la suma exigible del capital inicial y de la cantidad adicional deberá sobrepasar los 10.000.000 de euros.

La C.N.M.V. podrá establecer los términos en los que una Sociedad Gestora podría sustituir la aportación del 50% del incremento a que se refieren los párrafos anteriores, por una garantía prestada por una entidad de crédito o un seguro de una entidad aseguradora por el mismo importe.

b) Recursos propios adicionales, adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad en caso de negligencia profesional o suscribir un seguro de responsabilidad civil profesional para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional. Se entenderá por recursos propios adicionales adecuados para cubrir la anterior responsabilidad, el 0,01 % del patrimonio gestionado de las IIC distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE del 13 de julio de 2009.

Para calcular los recursos propios exigibles a que se refieren los párrafos anteriores, se deducirán del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas, Entidades de Capital Riesgo gestionadas y carteras de terceros el correspondiente a inversiones de éstas en otras Instituciones de Inversión Colectiva o Entidades de Capital Riesgo que estén a su vez gestionadas por la misma Sociedad Gestora.

2. El 25% de los gastos de estructura cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente.

- Los recursos propios mínimos exigibles se invertirán en activos líquidos o fácilmente convertibles en efectivo a corto plazo y no incluirán posición especulativa.

El resto de los recursos propios podrán estar invertidos en cualquier activo adecuado para el cumplimiento de su fin social, incluidas las IIC, ECR y EICC siempre que la inversión se realice con carácter de permanencia.

- Las Sociedades Gestoras sólo podrán endeudarse hasta el límite del 20% de sus recursos propios.
- Las Sociedades Gestoras no podrán conceder préstamos, excepto a sus empleados o asalariados, con el límite del 20% de sus recursos propios.
- Estar inscritas en el Registro de la C.N.M.V.
- Debe hacerse pública la participación de cualquier socio superior o igual al 5% del capital desembolsado.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

- En ningún caso podrán emitir obligaciones, pagarés, efectos o títulos análogos, ni dar en garantía o pignorar los activos en que se materialicen los recursos propios mínimos.

2.7. Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagrupada en las correspondientes notas de la memoria.

2.8. Hechos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2025 no se ha producido ningún hecho significativo adicional no descrito en las restantes notas de esta memoria.

2.9. Valoración de las cuentas en moneda extranjera

Las cuentas anuales de la Sociedad se presentan en euros, que es la moneda de presentación y funcional de la Sociedad.

2.10. Comparación de la información

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2025, las correspondientes al ejercicio anterior.

3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Los principios y criterios de contabilidad más significativos se resumen a continuación:

a) **Activos financieros**

Los activos financieros, a efectos de su valoración, se incluirán en alguna de las siguientes categorías:

- i) Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- ii) Activos financieros a coste amortizado.
- iii) Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto.
- iv) Activos financieros a coste.
- i) Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

Para los instrumentos de patrimonio que no se mantengan para negociar, ni deban valorarse al coste, la empresa puede realizar la elección irrevocable en el momento de su reconocimiento inicial de presentar los cambios posteriores en el valor razonable directamente en el patrimonio neto.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

En todo caso, una empresa puede, en el momento del reconocimiento inicial, designar un activo financiero de forma irrevocable como medido al valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, y que en caso contrario se hubiera incluido en otra categoría, si haciéndolo elimina o reduce significativamente una incoherencia de valoración o asimetría contable que surgiría en otro caso de la valoración de los activos o pasivos sobre bases diferentes.

Valoración inicial

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada. Los costes de transacción que les sean directamente atribuibles se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Valoración posterior

Después del reconocimiento inicial la empresa valorará los activos financieros comprendidos en esta categoría a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii) Activos financieros a coste amortizado

Un activo financiero se incluirá en esta categoría, incluso cuando esté admitido a negociación en un mercado organizado, si la empresa mantiene la inversión con el objetivo de percibir los flujos de efectivo derivados de la ejecución del contrato, y las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Los flujos de efectivo contractuales que son únicamente cobros de principal e interés sobre el importe del principal pendiente son inherentes a un acuerdo que tiene la naturaleza de préstamo ordinario o común, sin perjuicio de que la operación se acuerde a un tipo de interés cero o por debajo de mercado.

Así, sería consustancial con tal acuerdo un bono con una fecha de vencimiento determinada y por el que se cobra un tipo de interés de mercado variable, pudiendo estar sujeto a un límite. Por el contrario, no cumplirían esta condición los instrumentos convertibles en instrumentos de patrimonio neto del emisor; préstamos con tipos de interés variables inversos (es decir, un tipo que tiene una relación inversa con los tipos de interés del mercado); o aquellos en los que el emisor puede diferir el pago de intereses si con dicho pago se viera afectada su solvencia, sin que los intereses diferidos devenguen intereses adicionales.

La gestión de un grupo de activos financieros para obtener sus flujos contractuales no implica que la empresa haya de mantener todos los instrumentos hasta su vencimiento; se podrá considerar que los activos financieros se gestionan con ese objetivo aun cuando se hayan producido o se espere que se produzcan ventas en el futuro. A tal efecto, la empresa deberá considerar la frecuencia, el importe y el calendario de las ventas en ejercicios anteriores, los motivos de esas ventas y las expectativas en relación con la actividad de ventas futuras.

La gestión que realiza la empresa de estas inversiones es una cuestión de hecho y no depende de sus intenciones para un instrumento individual. Una empresa podrá tener más de una política para gestionar sus instrumentos financieros, pudiendo ser apropiado, en algunas circunstancias, separar una cartera de activos financieros en carteras

Con carácter general, se incluyen en esta categoría los créditos por operaciones comerciales y los créditos por operaciones no comerciales:

a) Créditos por operaciones comerciales: son aquellos activos financieros que se originan en la venta de bienes y la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa con cobro aplazado, y

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 **(Expresado en euros)**

b) Créditos por operaciones no comerciales: son aquellos activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, no tienen origen comercial y cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, que proceden de operaciones de préstamo o crédito concedidos por la empresa.

Valoración inicial

Los activos financieros clasificados en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual explícito, así como los créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Valoración posterior

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los créditos con vencimiento no superior a un año que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe, salvo que se hubieran deteriorado.

Cuando los flujos de efectivo contractuales de un activo financiero se modifican debido a las dificultades financieras del emisor, la empresa analizará si procede contabilizar una pérdida por deterioro de valor.

Deterioro del valor

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero, o de un grupo de activos financieros con similares características de riesgo valorados colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

La pérdida por deterioro del valor de estos activos financieros será la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros, incluidos, en su caso, los procedentes de la ejecución de las garantías reales y personales, que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de su reconocimiento inicial. Para los activos financieros a tipo de interés variable, se empleará el tipo de interés efectivo que corresponda a la fecha de cierre de las cuentas anuales de acuerdo con las condiciones contractuales. En el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se podrán utilizar modelos basados en fórmulas o métodos estadísticos.

Las correcciones de valor por deterioro, así como su reversión cuando el importe de dicha pérdida disminuyese por causas relacionadas con un evento posterior, se reconocerán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros del activo que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

iii) Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto

Un activo financiero se incluirá en esta categoría cuando las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente, y no se mantenga para negociar ni proceda clasificarlo en la categoría "*Activos financieros a coste amortizado*". También se incluirán en esta categoría las inversiones en instrumentos de patrimonio para las se haya ejercitado la opción irrevocable para su clasificación como "*Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias*"

Valoración inicial

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. Formará parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

Valoración posterior

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se registrarán directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, las correcciones valorativas por deterioro del valor y las pérdidas y ganancias que resulten por diferencias de cambio en activos financieros monetarios en moneda extranjera, de acuerdo con la norma relativa a esta última, se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

También se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias el importe de los intereses, calculados según el método del tipo de interés efectivo, y de los dividendos devengados.

Cuando deba asignarse valor a estos activos por baja del balance u otro motivo, se aplicará el método del valor medio ponderado por grupos homogéneos.

En el supuesto excepcional de que el valor razonable de un instrumento de patrimonio dejase de ser fiable, los ajustes previos reconocidos directamente en el patrimonio neto se tratarán de la misma forma dispuesta para el deterioro de los Activos financieros a coste.

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe de los derechos disminuirá el valor contable de los respectivos activos. Dicho importe corresponderá al valor razonable o al coste de los derechos, de forma consistente con la valoración de los activos financieros asociados, y se determinará aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación.

Deterioro del valor

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero, o grupo de activos financieros incluidos en esta categoría con similares características de riesgo valoradas colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial, y que ocasionen:

a) En el caso de los instrumentos de deuda adquiridos, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor; o

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

b) En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por ejemplo, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado ante una caída de un año y medio o de un cuarenta por ciento en su cotización, sin que se haya producido la recuperación de su valor, sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que haya transcurrido dicho plazo o descendido la cotización en el mencionado porcentaje.

La corrección valorativa por deterioro del valor de estos activos financieros será la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias y el valor razonable en el momento en que se efectúe la valoración.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, siempre que exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si en ejercicios posteriores se incrementase el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. No obstante, en el caso de que se incrementase el valor razonable correspondiente a un instrumento de patrimonio, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores no revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias y se registrará el incremento de valor razonable directamente contra el patrimonio neto.

iv) Activos financieros a coste

En todo caso, se incluyen en esta categoría de valoración:

a) Las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, tal como estas quedan definidas en la norma 13ª de elaboración de las cuentas anuales.

b) Las restantes inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no pueda determinarse por referencia a un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento idéntico, o no pueda estimarse con fiabilidad, y los derivados que tengan como subyacente a estas inversiones.

c) Los activos financieros híbridos cuyo valor razonable no pueda estimarse de manera fiable, salvo que se cumplan los requisitos para su contabilización a coste amortizado.

d) Las aportaciones realizadas como consecuencia de un contrato de cuentas en participación y similares.

e) Los préstamos participativos cuyos intereses tengan carácter contingente, bien porque se pacte un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o bien porque se calculen exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa.

f) Cualquier otro activo financiero que inicialmente procediese clasificar en la cartera de valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando no sea posible obtener una estimación fiable de su valor razonable.

Valoración inicial

Las inversiones incluidas en esta categoría se valorarán inicialmente al coste, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles, debiéndose aplicar, en su caso, en relación con las empresas del grupo, el criterio incluido en el apartado 2 de la norma relativa a operaciones entre empresas del grupo, y los criterios para determinar el coste de la combinación establecidos en la norma sobre combinaciones de negocios.

No obstante, si existiera una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considerará como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener esa calificación.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

Formará parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

Valoración posterior

Los instrumentos de patrimonio incluidos en esta categoría se valorarán por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Cuando deba asignarse valor a estos activos por baja del balance u otro motivo, se aplicará el método del coste medio ponderado por grupos homogéneos, entendiéndose por estos los valores que tienen iguales derechos.

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe del coste de los derechos disminuirá el valor contable de los respectivos activos. Dicho coste se determinará aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación.

Las aportaciones realizadas como consecuencia de un contrato de cuentas en participación y similares se valorarán al coste, incrementado o disminuido por el beneficio o la pérdida, respectivamente, que correspondan a la empresa como participe no gestor, y menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Se aplicará este mismo criterio en los préstamos participativos cuyos intereses tengan carácter contingente, bien porque se pacte un tipo de interés fijo o variable condicionado al cumplimiento de un hito en la empresa prestataria (por ejemplo, la obtención de beneficios), o bien porque se calculen exclusivamente por referencia a la evolución de la actividad de la citada empresa. Si además de un interés contingente se acuerda un interés fijo irrevocable, este último se contabilizará como un ingreso financiero en función de su devengo. Los costes de transacción se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal a lo largo de la vida del préstamo participativo.

Deterioro del valor

Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable. El importe de la corrección valorativa será la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión, que para el caso de instrumentos de patrimonio se calcularán, bien mediante la estimación de los que se espera recibir como consecuencia del reparto de dividendos realizado por la empresa participada y de la enajenación o baja en cuentas de la inversión en la misma, bien mediante la estimación de su participación en los flujos de efectivo que se espera sean generados por la empresa participada, procedentes tanto de sus actividades ordinarias como de su enajenación o baja en cuentas.

Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones en instrumentos de patrimonio, la estimación de la pérdida por deterioro de esta clase de activos se calculará en función del patrimonio neto de la entidad participada y de las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración, netas del efecto impositivo. En la determinación de ese valor, y siempre que la empresa participada haya invertido a su vez en otra, deberá tenerse en cuenta el patrimonio neto incluido en las cuentas anuales consolidadas elaboradas aplicando los criterios del Código de Comercio y sus normas de desarrollo.

Cuando la empresa participada tuviere su domicilio fuera del territorio español, el patrimonio neto a tomar en consideración vendrá expresado en las normas contenidas en la presente disposición. No obstante, si mediaran altas tasas de inflación, los valores a considerar serán los resultantes de los estados financieros ajustados en el sentido expuesto en la norma relativa a moneda extranjera.

Con carácter general, el método indirecto de estimación a partir del patrimonio neto se podrá utilizar en aquellos casos en que puede servir para demostrar un valor recuperable mínimo sin la necesidad de realizar un análisis más complejo cuando de aquel se deduce que no hay deterioro.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

El reconocimiento de las correcciones valorativas por deterioro de valor y, en su caso, su reversión, se registrarán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocida en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

No obstante, en el caso de que se hubiera producido una inversión en la empresa, previa a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, y con anterioridad a esa calificación, se hubieran realizado ajustes valorativos imputados directamente al patrimonio neto derivados de tal inversión, dichos ajustes se mantendrán tras la calificación hasta la enajenación o baja de la inversión, momento en el que se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, o hasta que se produzcan las siguientes circunstancias:

a) En el caso de ajustes valorativos previos por aumentos de valor, las correcciones valorativas por deterioro se registrarán contra la partida del patrimonio neto que recoja los ajustes valorativos previamente practicados hasta el importe de los mismos, y el exceso, en su caso, se registrará en la cuenta de pérdidas y ganancias. La corrección valorativa por deterioro imputada directamente en el patrimonio neto no revertirá.

b) En el caso de ajustes valorativos previos por reducciones de valor, cuando posteriormente el importe recuperable sea superior al valor contable de las inversiones, este último se incrementará, hasta el límite de la indicada reducción de valor, contra la partida que haya recogido los ajustes valorativos previos y a partir de ese momento el nuevo importe surgido se considerará coste de la inversión. Sin embargo, cuando exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor de la inversión, las pérdidas acumuladas directamente en el patrimonio neto se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

b) Pasivos financieros

Los pasivos financieros, a efectos de su valoración, se incluirán en alguna de las siguientes categorías:

i) Pasivos financieros a coste amortizado:

Con carácter general, se incluyen en esta categoría los débitos por operaciones comerciales y los débitos por operaciones no comerciales:

a) Débitos por operaciones comerciales: son aquellos pasivos financieros que se originan en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa con pago aplazado, y

b) Débitos por operaciones no comerciales: son aquellos pasivos financieros que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial, sino que proceden de operaciones de préstamo o crédito recibidos por la empresa.

Los préstamos participativos que tengan las características de un préstamo ordinario o común también se incluirán en esta categoría sin perjuicio de que la operación se acuerde a un tipo de interés cero o por debajo de mercado.

Valoración inicial

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

Valoración posterior

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos con vencimiento no superior a un año que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe

ii) Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias:

En esta categoría se incluirán los pasivos financieros que cumplan alguna de las siguientes condiciones:

a) Son pasivos que se mantienen para negociar. Se considera que un pasivo financiero se posee para negociar cuando:

- Se emita o asuma principalmente con el propósito de readquirirlo en el corto plazo (por ejemplo, obligaciones y otros valores negociables emitidos cotizados que la empresa pueda comprar en el corto plazo en función de los cambios de valor).

- Sea una obligación que un vendedor en corto tiene de entregar activos financieros que le han sido prestados (es decir, una empresa que vende activos financieros que había recibido en préstamo y que todavía no posee).

- Forme parte en el momento de su reconocimiento inicial de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente de la que existan evidencias de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo, o

- Sea un instrumento financiero derivado, siempre que no sea un contrato de garantía financiera ni haya sido designado como instrumento de cobertura.

b) Desde el momento del reconocimiento inicial, ha sido designado por la entidad para contabilizarlo al valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Esta designación, que será irrevocable, sólo se podrá realizar si resulta en una información más relevante, debido a que:

- Se elimina o reduce de manera significativa una incoherencia o «asimetría contable» con otros instrumentos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias; o

- Un grupo de pasivos financieros o de activos y pasivos financieros se gestione y su rendimiento se evalúe sobre la base de su valor razonable de acuerdo con una estrategia de gestión del riesgo o de inversión documentada y se facilite información del grupo también sobre la base del valor razonable al personal clave de la dirección, según se define en la norma 15ª de elaboración de las cuentas anuales.

c) Opcionalmente y de forma irrevocable, se podrán incluir en su integridad en esta categoría los pasivos financieros híbridos regulados en el apartado 5.1, siempre que se cumplan los requisitos allí establecidos.

Valoración inicial y posterior

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida. Los costes de transacción que les sean directamente atribuibles se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Después del reconocimiento inicial la empresa valorará los pasivos financieros comprendidos en esta categoría a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 **(Expresado en euros)**

En el caso de los bonos convertibles, la Sociedad determina el valor razonable del componente de pasivo aplicando el tipo de interés para bonos no convertibles similares. Este importe se contabiliza como un pasivo sobre la base del coste amortizado hasta su liquidación en el momento de su conversión o vencimiento. El resto de los ingresos obtenidos se asigna a la opción de conversión que se reconoce en el patrimonio neto.

En el caso de producirse renegociación de deudas existentes, se considera que no existen modificaciones sustanciales del pasivo financiero cuando el prestamista del nuevo préstamo es el mismo que el que otorgó el préstamo inicial y el valor actual de los flujos de efectivo, incluyendo las comisiones netas, no difiere en más de un 10% del valor actual de los flujos de efectivo pendientes de pagar del pasivo original calculado bajo ese mismo método.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad no mantiene instrumentos financieros en esta cartera.

c) Instrumentos de patrimonio propio

Un instrumento de patrimonio es cualquier negocio jurídico que evidencia, o refleja, una participación residual en los activos de la empresa que los emite una vez deducidos todos sus pasivos.

En el caso de que la empresa realice cualquier tipo de transacción con sus propios instrumentos de patrimonio, el importe de estos instrumentos se registrará en el patrimonio neto, como una variación de los fondos propios, y en ningún caso podrán ser reconocidos como activos financieros de la empresa ni se registrará resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los gastos derivados de estas transacciones, incluidos los gastos de emisión de estos instrumentos, tales como honorarios de letrados, notarios, y registradores; impresión de memorias, boletines y títulos; tributos; publicidad; comisiones y otros gastos de colocación, se registrarán directamente contra el patrimonio neto como menores reservas.

Los gastos derivados de una transacción de patrimonio propio, de la que se haya desistido o se haya abandonado, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Compensación de saldos

Los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea, se presentan en el balance por su importe neto.

La moneda funcional de la Sociedad es el Euro. En consecuencia, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al Euro se consideran denominados en moneda extranjera.

e) Valoración de las cuentas en moneda extranjera

Al cierre del ejercicio se valorarán aplicando el tipo de cambio de cierre, entendido como el tipo de cambio medio de contado, existente en esa fecha.

Las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, así como las que se produzcan al liquidar dichos elementos patrimoniales, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que surjan.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

En el caso particular de los activos financieros de carácter monetario clasificados en la categoría de valor razonable con cambios en el patrimonio neto, la determinación de las diferencias de cambio producidas por la variación del tipo de cambio entre la fecha de la transacción y la fecha del cierre del ejercicio, se realizará como si dichos activos se valorasen al coste amortizado en la moneda extranjera, de forma que las diferencias de cambio serán las resultantes de las variaciones en dicho coste amortizado como consecuencia de las variaciones en los tipos de cambio, independientemente de su valor razonable. Las diferencias de cambio así calculadas se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que surjan, mientras que los otros cambios en el importe en libros de estos activos financieros se reconocerán directamente en el patrimonio neto.

f) Inmovilizado material

El activo material de uso propio corresponde al inmovilizado material que se estima que se le dará un uso continuado por la Sociedad y el inmovilizado material que se adquiere por un arrendamiento financiero. Se valora a su coste de adquisición menos su correspondiente amortización acumulada y, en su caso, menos cualquier pérdida por deterioro que resulte de comparar el valor neto de cada elemento con su correspondiente importe recuperable.

En el caso de los activos adjudicados, el coste de adquisición corresponde al importe neto de los activos financieros entregados a cambio de su adjudicación.

Las amortizaciones se calculan sistemáticamente según el método lineal, aplicando los años de vida útil estimada de los diferentes elementos sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual. En el caso de los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones, se entiende que tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización del activo material se registran con cargo en la cuenta de pérdidas y ganancias y se calculan en función de los siguientes años de vida útil estimada, como promedio, de los diferentes grupos de elementos:

Porcentaje Anual

Equipos para procesos de información	25,00%
--------------------------------------	--------

En cada cierre contable, la Sociedad analiza si existen indicios, tanto internos como externos, de que el valor neto de los elementos de su activo material excede de su correspondiente importe recuperable. En dicho caso, la Sociedad reduce el valor en libros del correspondiente elemento hasta su importe recuperable y ajusta los cargos futuros en concepto de amortización en proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma.

Por otra parte, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un elemento, la Sociedad registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores y ajusta los cargos futuros en concepto de su amortización. La reversión de la pérdida por deterioro de un elemento en ningún caso puede suponer el incremento de su valor en libros por encima de aquél que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

La Sociedad, al menos al final de cada ejercicio, procede a revisar la vida útil estimada de los elementos del activo material de uso propio con la finalidad de detectar cambios significativos en las mismas que, en el caso de producirse, se ajustan mediante la correspondiente corrección del registro en la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de la nueva vida útil estimada.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos materiales de uso propio se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

g) Activo intangible

Son activos no monetarios e identificables (susceptibles de ser separados de otros activos), aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o que han sido desarrollados por la Sociedad. Solo se reconocen contablemente aquellos activos intangibles cuyo coste puede estimarse de manera fiable y de los que la Sociedad estima probable obtener beneficios económicos en el futuro.

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Al cierre del ejercicio 2025 y en el ejercicio 2024, la totalidad de los activos intangibles de la Sociedad son de vida útil definida. Al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del inmovilizado inmaterial, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de las nuevas vidas útiles.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos intangibles se realizan con contrapartida en el capítulo "Amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias y equivale al siguiente porcentaje de amortización (determinado en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos):

	Porcentaje Anual
Aplicaciones informáticas	33,00%

h) Arrendamientos

Los contratos de arrendamiento se presentan en función del fondo económico de la operación con independencia de su forma jurídica y se clasifican desde el inicio como arrendamientos financieros u operativos.

- Arrendamiento financiero

Un arrendamiento se considera como arrendamiento financiero cuando se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no mantiene este tipo de arrendamiento.

- Arrendamiento operativo

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y beneficios derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se devengan sobre una base lineal durante el periodo de arrendamiento.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

i) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilables a ellos se registran contablemente, en general, en función de su período de devengo y por aplicación del método del tipo de interés efectivo. Los dividendos percibidos de otras entidades se reconocen como ingreso en el momento en que nace el derecho a percibirlos. Los ingresos se reconocen cuando la Sociedad transfiere el control de los bienes o servicios a los clientes. En ese momento los ingresos se registran por el importe del valor razonable de la contraprestación a la que la Sociedad espera tener derecho a cambio de la transferencia de los bienes y servicios comprometidos derivados de contratos con clientes, así como otros ingresos no derivados de contratos con clientes que constituyan la actividad ordinaria de la Sociedad. El importe a registrar se determina deduciendo del importe de la contraprestación por la transferencia de los bienes o servicios comprometidos con clientes u otros ingresos correspondientes a las actividades ordinarias de la Sociedad, el importe de los descuentos, devoluciones, reducciones de precio, incentivos o derechos entregados a clientes, así como el impuesto sobre el valor añadido y otros impuestos directamente relacionados con los mismos que deban ser objeto de repercusión.

Las comisiones pagadas o cobradas por servicios financieros, con independencia de la denominación que reciban contractualmente, se clasifican en las siguientes categorías, que determinan su imputación en la cuenta de pérdidas y ganancias:

- Comisiones financieras

Son aquéllas que forman parte integral del rendimiento o coste efectivo de una operación financiera y se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo de la vida esperada de la operación como un ajuste al coste o rendimiento efectivo de la misma.

- Comisiones no financieras

Son aquéllas derivadas de las prestaciones de servicios y pueden surgir en la ejecución de un servicio que se realiza durante un período de tiempo y en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular.

Los ingresos y gastos en concepto de comisiones y honorarios asimilados se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, en general, de acuerdo a los siguientes criterios:

- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias se registran en el momento de su cobro.
- Los que corresponden a transacciones o servicios que se realizan durante un período de tiempo se registran durante el período de tales transacciones o servicios.
- Los que corresponden a una transacción o servicio que se ejecuta en un acto singular se registran cuando se produce el acto que los origina.

Los ingresos y gastos no financieros se registran contablemente en función del principio del devengo. Los cobros y pagos diferidos en el tiempo se registran contablemente por el importe resultante de actualizar financieramente los flujos de efectivo previstos a tasas de mercado.

j) Reconocimiento de gastos financieros

Los gastos financieros son los intereses y otros costes en que incurre una sociedad en relación con la financiación recibida.

Los gastos financieros se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias como gastos del período en que se devengan. No obstante, las sociedades capitalizarán los gastos financieros que se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de funcionamiento del inmovilizado, que sean directamente atribuibles a la adquisición construcción o producción de activos cualificados, formando parte de su valor en libros, siempre que sea probable que generen beneficios futuros y puedan valorarse con suficiente fiabilidad.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 **(Expresado en euros)**

k) Gastos de personal

- Retribuciones a corto plazo

Son las remuneraciones cuyo pago debe ser atendido en el plazo de los doce meses siguientes al cierre del ejercicio en el cual los empleados han prestado sus servicios.

Se valorarán por el importe que se ha de pagar por los servicios recibidos, registrándose en las cuentas anuales como un pasivo por el gasto devengado, después de deducir cualquier importe ya satisfecho y como un gasto del periodo en el que los empleados hayan prestado sus servicios.

- Indemnizaciones por cese

Se reconocerán como un pasivo y como un gasto, sólo cuando la Sociedad esté comprometida de forma demostrable a rescindir el vínculo que le une con un empleado o grupo de empleados antes de la fecha formal de retiro o bien a pagar indemnizaciones por cese como resultado de una oferta realizada para incentivar la rescisión voluntaria del contrato laboral por parte de los empleados.

De acuerdo a la legislación vigente, la Sociedad no está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción de personal en la Sociedad que haga necesaria una provisión por este concepto.

La variación en el cálculo del valor actual de las retribuciones comprometidas o, en su caso, de los activos afectos, en la fecha de cierre, debida a pérdidas y ganancias actuariales se reconoce en el ejercicio en que surge, directamente en el patrimonio neto como reservas. A estos efectos, las pérdidas y ganancias son exclusivamente las variaciones que surgen de cambios en las hipótesis actuariales o de ajustes por la experiencia.

Los costes por servicios pasados se reconocen inmediatamente en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto cuando se trate de derechos revocables, en cuyo caso, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal en el periodo que resta hasta que los derechos por servicios pasados son irrevocables. No obstante, si surge un activo, los derechos revocables se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias de forma inmediata, salvo que surja una reducción en el valor actual de las prestaciones que pueden retornar a la Sociedad en forma de reembolsos directos o de menores contribuciones futuras, en cuyo caso, se imputa de forma inmediata en la cuenta de pérdidas y ganancias el exceso sobre tal reducción.

l) Patrimonio neto

El capital está representado por acciones ordinarias.

Los costes de emisión de nuevas acciones u opciones se presentan directamente contra el patrimonio neto, como menores reservas.

En el caso de adquisición de acciones propias de la Sociedad, la contraprestación pagada, incluido cualquier coste incremental directamente atribuible, se deduce del patrimonio neto hasta su cancelación, emisión de nuevo o enajenación. Cuando estas acciones se venden o se vuelven a emitir posteriormente, cualquier importe recibido, neto de cualquier coste incremental de la transacción directamente atribuible, se incluye en el patrimonio neto.

m) Provisiones y pasivos contingentes

Las provisiones para restauración medioambiental, costes de reestructuración y litigios se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados, es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se puede estimar de forma fiable. Las provisiones por reestructuración incluyen sanciones por cancelación del arrendamiento y pagos por despido a los empleados. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 **(Expresado en euros)**

Las provisiones asociadas a ventas con derecho a devolución se registran cuando existe un pasivo por reembolso estimado en base al importe de las devoluciones esperadas. La Sociedad actualiza la valoración del pasivo por reembolso al cierre de cada ejercicio por los cambios en las expectativas sobre el importe de las devoluciones y reconoce los ajustes que correspondan como un mayor o menor importe de la cifra de negocios.

Las provisiones se valoran en la fecha de cierre del ejercicio, por el valor actual de los desembolsos que se espera que sean necesarios para liquidar la obligación usando un tipo antes de impuestos que refleje las evaluaciones del mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la obligación. Los ajustes en la provisión con motivo de su actualización se reconocen como un gasto financiero conforme se van devengando.

Las provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, con un efecto financiero no significativo no se descuentan.

Cuando se espera que parte del desembolso necesario para liquidar la provisión sea reembolsado por un tercero, el reembolso se reconoce como un activo independiente, siempre que sea prácticamente segura su recepción.

Por su parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra o no uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Dichos pasivos contingentes no son objeto de registro contable presentándose detalle de los mismos en la memoria.

Las provisiones pueden venir determinadas por una disposición legal, contractual o por una obligación implícita o tácita. En este último caso, su nacimiento se sitúa en la expectativa válida creada por la empresa frente a terceros, de asunción de una obligación por parte de aquélla. Se deberá informar sobre las contingencias que tenga la empresa, relacionadas con obligaciones distintas a las mencionadas.

n) Impuesto sobre beneficios

El Impuesto sobre beneficios se considera como un gasto y se registra en el epígrafe de Impuesto sobre beneficios de la cuenta de pérdidas y ganancias excepto cuando es consecuencia de una transacción registrada directamente en el Patrimonio neto, en cuyo supuesto se registra directamente en el Patrimonio neto, y de una combinación de negocios, en la que el impuesto diferido se registra como un elemento patrimonial más de la misma.

El gasto del epígrafe de Impuesto sobre beneficios viene determinado por el impuesto a pagar calculado respecto a la base imponible del ejercicio, una vez consideradas las variaciones durante dicho ejercicio derivadas de las diferencias temporarias, de los créditos por deducciones y bonificaciones y de bases imponibles negativas. La base imponible del ejercicio puede diferir del Resultado neto del ejercicio presentado en la cuenta de pérdidas y ganancias ya que excluye las partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y las partidas que nunca lo son.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos corresponden a aquellos impuestos que se prevén pagaderos o recuperables en las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos en los estados financieros y las bases imponibles correspondientes, se contabilizan utilizando el método del pasivo en el balance y se cuantifican aplicando a la diferencia temporal o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperar o liquidar.

Un activo por impuesto diferido, tal como un impuesto anticipado, un crédito por deducciones y bonificaciones y un crédito por bases imponibles negativas, se reconoce siempre que sea probable que la Sociedad obtenga en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que pueda hacerlo efectivo. Se considera probable que la Sociedad obtendrá en el futuro suficientes ganancias fiscales, entre otros supuestos, cuando:

- Existen pasivos por impuestos diferidos cancelables en el mismo ejercicio que el de la realización del activo por impuesto diferido o en otro posterior en el que pueda compensar la base imponible negativa existente o producida por el importe anticipado.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

- Las bases imponibles negativas han sido producidas por causas identificadas que es improbable que se repitan.

Los pasivos por impuestos diferidos se contabilizan siempre, salvo cuando se reconozca un fondo de comercio, si la Sociedad es capaz de controlar el momento de reversión de la diferencia temporaria y, además, es probable que ésta no revierta en un futuro previsible. Tampoco se reconoce un pasivo por impuesto diferido cuando inicialmente se registra un elemento patrimonial, que no sea una combinación de negocios, que en el momento del reconocimiento no haya afectado al resultado contable ni al fiscal.

En cada cierre contable se revisan los impuestos diferidos registrados, tanto activos como pasivos, con el objeto de comprobar que se mantienen vigentes y efectuándose las oportunas correcciones en los mismos.

ñ) Transacciones entre partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre empresas del grupo se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

No obstante, lo anterior, en las operaciones de fusión, escisión o aportación no dineraria de un negocio los elementos constitutivos del negocio adquirido se valoran por el importe que corresponde a los mismos, una vez realizada la operación, en las cuentas anuales consolidadas del grupo o subgrupo.

Cuando no intervenga la empresa dominante, del grupo o subgrupo, y su dependiente, las cuentas anuales a considerar a estos efectos serán las del grupo o subgrupo mayor en el que se integren los elementos patrimoniales cuya sociedad dominante sea española.

En estos casos la diferencia que se pudiera poner de manifiesto entre el valor neto de los activos y pasivos de la sociedad adquirida, ajustado por el saldo de las agrupaciones de subvenciones, donaciones y legados recibidos y ajustes por cambios de valor, y cualquier importe del capital y prima de emisión, en su caso, emitido por la sociedad absorbente se registra en reservas.

o) Patrimonios gestionados

Los patrimonios gestionados por la Sociedad, que son propiedad de terceros, no se incluyen en el balance. Las comisiones generadas por esta actividad se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

4. INMOVILIZADO INTANGIBLE

El movimiento del ejercicio 2025 y del ejercicio 2024 del inmovilizado intangible son los siguientes:

	01.01.2025	Adiciones	Retiros	31.12.2025
Coste				
Aplicaciones informáticas	35.248,49	-	-	35.248,49
	35.248,49	-	-	35.248,49
Amortización acumulada				
Aplicaciones informáticas	(25.108,54)	(7.719,52)	-	(32.828,06)
	(25.108,54)	(7.719,52)	-	(32.828,06)
Inmovilizado intangible neto	10.139,95	(7.719,52)	-	2.420,43

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

	01.01.2024	Adiciones	Retiros	31.12.2024
Coste				
Aplicaciones informáticas	35.248,49	-	-	35.248,49
	35.248,49	-	-	35.248,49
Amortización acumulada				
Aplicaciones informáticas	(14.302,06)	(10.806,48)	-	(25.108,54)
	(14.302,06)	(10.806,48)	-	(25.108,54)
Inmovilizado intangible neto	20.946,43	(10.806,48)	-	10.139,95

A cierre del ejercicio 2025 existe un elemento del inmovilizado intangible que está totalmente amortizado y está en uso.

A cierre del ejercicio 2024 no existen elementos del Inmovilizado intangible que estén totalmente amortizados y que todavía estén en uso.

5. INMOVILIZADO MATERIAL

El movimiento del ejercicio 2025 y del ejercicio 2024 del inmovilizado material presenta el siguiente detalle:

	01.01.2025	Adiciones	Retiros	31.12.2025
Coste				
Equipos para proceso de información	35.930,55	268,62	-	36.199,17
	35.930,55	268,62	-	36.199,17
Amortización acumulada				
Equipos para proceso de información	(20.430,36)	(8.960,80)	-	(29.391,16)
	(20.430,36)	(8.960,80)	-	(29.391,16)
Inmovilizado material neto	15.500,19	(8.692,18)	-	6.808,01
	01.01.2024	Adiciones	Retiros	31.12.2024
Coste				
Equipos para proceso de información	35.711,65	218,90	-	35.930,55
	35.711,65	218,90	-	35.930,55
Amortización acumulada				
Equipos para proceso de información	(11.483,90)	(8.946,46)	-	(20.430,36)
	(11.483,90)	(8.946,46)	-	(20.430,36)
Inmovilizado material neto	24.227,75	(8.727,56)	-	15.500,19

A cierre del ejercicio 2025 y 2024 no existen elementos del Inmovilizado material que estén totalmente amortizados y que todavía estén en uso.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

6. CRÉDITOS A INTERMEDIARIOS FINANCIEROS O PARTICULARES

El saldo del epígrafe Créditos a intermediarios financieros o particulares al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se compone de:

	2025	2024
Depósitos a la vista	117.565,98	100.055,59
Deudores por comisiones pendientes (Nota 11)	312.031,18	282.090,88
	429.597,16	382.146,47

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de presentación de la información es el valor razonable de cada una de las categorías de cuentas a cobrar indicadas anteriormente. Para los saldos que constituyen esta categoría, el valor en libros representa una aproximación cercana al valor razonable de los mismos.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el saldo incluido en el epígrafe de "Depósitos a la vista" corresponde a las cuentas a la vista que mantiene la Sociedad las cuales no han devengado intereses durante el ejercicio 2025 ni durante el ejercicio 2024.

7. ACCIONES Y PARTICIPACIONES

El detalle de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024
Participaciones en Panza Corto Plazo, F.I.	2.205.801,38	1.973.436,94
Participaciones FOGAIN	400,00	400,00
	2.206.201,38	1.973.836,94

El movimiento del ejercicio 2025 y 2024 de este epígrafe se detalla a continuación:

	01.01.2025	Adiciones	Retiros	31.12.2025
Participaciones en Panza Corto Plazo, F.I.	1.973.436,94	1.052.782,10	(820.417,66)	2.205.801,38
Participaciones FOGAIN	400,00	-	-	400,00
	1.973.836,94	1.052.782,10	(820.417,66)	2.206.201,38
	01.01.2024	Adiciones	Retiros	31.12.2024
Participaciones en Panza Corto Plazo, F.I.	644.105,33	1.829.331,61	(500.000,00)	1.973.436,94
Participaciones FOGAIN	600,00	-	(200,00)	400,00
	644.705,33	1.829.331,61	(500.200,00)	1.973.836,94

Durante el ejercicio 2025 y 2024 las participaciones en Panza Corto Plazo, F.I. han generado unas plusvalías de 52.782,10 euros y 4.331,61 euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad es titular de 2 acciones de 200 euros de valor nominal de la Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

8. DEUDAS CON INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

El detalle de este epígrafe del balance, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente:

	2025	2024
Acreedores por prestaciones de servicios	43.950,17	26.419,72
Remuneraciones pendientes de pago al personal	283.652,54	283.962,59
	327.602,71	310.382,31

9. FONDOS PROPIOS

El movimiento del Patrimonio neto de la Sociedad durante ejercicio 2025 y el ejercicio 2024 se encuentra reflejado en el Estado de cambios en el Patrimonio neto del ejercicio correspondiente.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el capital de la Sociedad está compuesto por 1.200.000 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones constitutivas del capital social gozan de los mismos derechos políticos y económicos, no existiendo restricciones estatutarias para su transmisibilidad y, asimismo, no cotizando en Bolsa.

Durante el ejercicio 2025 el accionista único de la Sociedad ha realizado una devolución de las aportaciones de socios realizadas en ejercicios anteriores por importe de 70.000,00 euros con la finalidad de corregir el exceso de recursos propios en la misma.

Durante el ejercicio 2024 el accionista único de la Sociedad realizó una devolución de las aportaciones de socios realizadas en ejercicios anteriores por importe de 500.000,00 euros.

La propuesta de distribución de los resultados obtenidos en el ejercicio 2025 que el Consejo de Administración propone para su aprobación a la Junta General de Accionistas y la propuesta aprobada del ejercicio 2024 por el el Consejo de Administración se detalla a continuación

	2025 (Propuesta)	2024 (Aprobada)
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio	703.372,43	593.491,61
Distribución		
A Reserva Legal	70.337,24	59.349,16
A Dividendos	633.035,19	534.142,45
	703.372,43	593.491,61

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

10. SITUACIÓN FISCAL

La conciliación de la diferencia entre el resultado contable de la Sociedad del ejercicio 2025 y del ejercicio 2024, y la base imponible del Impuesto de Sociedades son las siguientes:

	2025			
	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Saldo ingresos y gastos del ejercicio	3.685.957,31	(2.760.467,27)	-	-
Impuesto sobre Sociedades	-	-	-	-
Diferencias permanentes	-	-	-	-
Diferencias temporarias:				
- con origen en el ejercicio	-	-	-	-
- con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-
Compensación de bases imponibles Negativas	-	-	-	-
Base imponible (resultado fiscal)				925.490,04

	2024			
	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Saldo ingresos y gastos del ejercicio	3.238.910,66	(2.565.769,57)	-	-
Impuesto sobre Sociedades	-	-	-	-
Diferencias permanentes	-	-	-	-
Diferencias temporarias:				
- con origen en el ejercicio	-	-	-	-
- con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-
Compensación de bases imponibles Negativas	-	-	-	(354.543,17)
Base imponible (resultado fiscal)				318.597,92

El capítulo Pasivos fiscales - Corrientes recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el tipo impositivo del 24% al resultado contable antes de impuestos, una vez compensadas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores.

El tipo impositivo a aplicar es del 24% en base a la Disposición transitoria cuadragésima cuarta de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, la cual indica que si la empresa es considerada como reducida dimensión, para los periodos impositivos que se inicien dentro del año 2025, se les aplicará dicho tipo.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad no tiene bases imponibles negativas pendientes de compensar.

Durante el ejercicio 2025 y el ejercicio 2024, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta de los últimos cuatro ejercicios.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales, los resultados de las inspecciones de las autoridades fiscales para el resto de los ejercicios sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos por impuestos de carácter contingente cuyo importe no es posible cuantificar de una manera objetiva. No obstante, en opinión de los administradores de la Sociedad, la posibilidad de que se materialicen dichos pasivos por impuestos es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria derivada de los mismos no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

El detalle de los pasivos fiscales al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es como sigue:

	2025	2024
Hacienda Pública Acreedora por retenciones practicadas	77.766,50	77.108,81
Hacienda Pública Acreedora – Seguridad Social	17.459,19	12.704,45
Hacienda Pública Acreedora – Otros	13.539,70	15.550,64
Hacienda Pública Acreedora – Imp. Sociedades	222.117,61	79.649,48
	330.883,00	185.013,38

Los activos fiscales corrientes a 31 de diciembre de 2025 y 2024 ascienden a 5.689,59 euros y 3.331,83 euros, respectivamente.

11. COMISIONES RECIBIDAS

El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias, correspondiente al ejercicio 2025 y al ejercicio 2024 son los siguientes:

	2025	
	Comisiones devengadas (Nota 14)	Comisiones pendientes de cobro (Nota 6)
Comisiones de gestión de Fondos de Inversión financieros	3.335.676,77	294.497,60
Comisiones de gestión discrecional de cartera	148.351,72	12.197,08
Comisiones de comercialización Plan de Pensiones	64.904,57	5.336,50
	3.548.933,06	312.031,18

	2024	
	Comisiones devengadas (Nota 14)	Comisiones pendientes de cobro (Nota 6)
Comisiones de gestión de Fondos de Inversión financieros	2.958.616,63	263.337,22
Comisiones de gestión discrecional de cartera	154.613,44	13.036,36
Comisiones de comercialización Plan de Pensiones	67.820,79	5.717,30
	3.181.050,86	282.090,88

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025
(Expresado en euros)

12. GASTOS DE PERSONAL

El detalle del epígrafe de "Gastos de personal" al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se detalla a continuación:

	2025	2024
Sueldos y salarios	1.650.375,19	1.472.774,78
Seguridad Social a cargo de la empresa	214.123,94	219.705,38
Indemnizaciones por despidos	15.445,20	-
	1.879.944,33	1.692.480,16

La composición de la plantilla media de la Sociedad al cierre del ejercicio 2025 y del ejercicio 2024 se detalla a continuación:

	Nº de empleados	
	2025	2024
Categoría		
Directivos	3	4
Técnicos	9	10
Administrativos	2	3
	14	17

Asimismo, la distribución por sexos del personal de la Sociedad al cierre del ejercicio 2025 y del ejercicio 2024, es la siguiente:

	Número de empleados		
	2025		
	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	3	-	3
Técnicos	8	1	9
Administrativos	1	1	2
	12	2	14

	Número de empleados		
	2024		
	Hombres	Mujeres	Total
Directivos	4	-	4
Técnicos	9	1	10
Administrativos	2	1	3
	15	2	17

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad tiene dos empleados considerados como Alta Dirección de la Sociedad y que han sido incluidos en la distribución anterior.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

13. GASTOS GENERALES

El detalle del epígrafe de "Gastos generales" al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se detalla a continuación:

	2025	2024
Inmuebles e instalaciones	231.557,17	231.121,19
Sistemas informáticos	126.491,77	114.250,67
Publicidad y representación	72.547,09	67.746,39
Servicios profesionales independientes	103.277,08	157.950,11
Servicios administrativos subcontratados	78.918,74	70.465,38
Otros gastos	180.887,68	164.976,46
	793.679,53	806.510,20

14. CUENTAS DE ORDEN

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el epígrafe "Otras cuentas de orden" recoge los saldos representativos de derechos, obligaciones y otras situaciones jurídicas que en el futuro puedan tener repercusiones patrimoniales, así como aquellos otros saldos que se precisan para reflejar todas las operaciones realizadas por la Sociedad, aunque no comprometan su patrimonio, según:

	2025	2024
Patrimonio gestionado	233.237.962,31	207.620.894,25
Patrimonio comercializado	206.161.901,24	192.545.841,30
	439.399.863,55	400.166.735,55

A continuación, se detallan las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas al 31 de diciembre de 2025 y 2024:

	Patrimonio al 31 de diciembre de 2025	Comisiones devengadas (Nota 11)
Panza Corto Plazo, F.I.	14.461.304,71	21.696,68
Panza Inversiones, F.I.	91.272.987,78	1.816.295,98
Panza Premium, F.I.	4.203.191,52	120.538,89
Panza Valor, F.I.	105.596.604,06	1.377.145,22
Panza Pensiones, P.P.	17.703.874,24	213.256,29
	233.237.962,31	3.548.933,06
	Patrimonio al 31 de diciembre de 2024	Comisiones devengadas (Nota 11)
Panza Corto Plazo, F.I.	15.592.792,87	24.724,39
Panza Inversiones, F.I.	112.417.642,42	1.981.124,91
Panza Premium, F.I.	9.918.887,42	161.128,79
Panza Valor, F.I.	51.023.133,76	791.638,54
Panza Pensiones, P.P.	18.668.437,78	222.434,23
	207.620.894,25	3.181.050,86

El patrimonio comercializado al 31 de diciembre de 2025 y 2024 corresponde al volumen de fondos de inversión y plan de pensiones gestionados por la entidad y que además es comercializado de forma directa por Panza Capital S.G.I.I.C., S.A.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

15. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, los saldos y transacciones con empresas del Grupo se muestran a continuación:

	2025	2024
Patrimonio Neto		
Otros instrumentos de patrimonio neto (Nota 9)	-	(70.000,00)

16. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

Las operaciones globales de la Sociedad se rigen por leyes relativas a la protección del medioambiente (leyes medioambientales) y la seguridad y salud del trabajador (leyes sobre seguridad laboral). Los Administradores de la Sociedad consideran que cumple sustancialmente tales leyes y que mantiene procedimientos diseñados para fomentar y garantizar su cumplimiento.

La Sociedad ha adoptado las medidas oportunas en relación con la protección y mejora del medio ambiente y la minimización, en su caso, del impacto medioambiental, cumpliendo con la normativa vigente al respecto. Durante el ejercicio 2025 y el ejercicio 2024 no se ha considerado necesario registrar ninguna dotación para riesgos y cargas de carácter medioambiental al no existir contingencias relacionadas con la protección y mejora del medioambiente.

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

17. RETRIBUCIÓN AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y ALTA DIRECCIÓN

a) **Retribución a los miembros del Consejo de Administración**

Durante el ejercicio 2025 y el ejercicio 2024 los miembros del Consejo de Administración no han percibido sueldos o remuneraciones por su función como Consejeros.

b) **Retribución y préstamos al personal de Alta Dirección**

Los miembros de Alta Dirección de la Sociedad en su condición de miembros de la Alta Dirección han devengado y percibido las siguientes remuneraciones brutas en concepto de sueldos y salarios durante el ejercicio 2025 y el ejercicio 2024:

	2025	2024
Retribuciones a corto plazo (euros)	278.540,87	166.666,67

c) **Anticipos y créditos a los miembros del Consejo de Administración**

Al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad no tenía concedidos anticipos, ni otros compromisos por pensiones, seguros de vida ni compromisos en garantía, ni se han concedido créditos por la Sociedad a miembros anteriores y/o actuales de su Consejo de Administración y de la Alta Dirección, distintos de los mencionados anteriormente.

Al 31 de diciembre de 2025, el Consejo de Administración de la Sociedad está formado por cuatro hombres.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

d) Compromisos con partes vinculadas

No existen anticipos ni créditos concedidos a partes vinculadas, así como otros compromisos por pensiones, seguros, créditos, avales u otros conceptos durante el ejercicio 2025.

e) Situaciones de conflictos de interés de los Administradores

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, al cierre del ejercicio 2025 los Administradores de la Sociedad, según se define en la Ley de Sociedades de Capital, no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

18. HONORARIOS DE AUDITORÍA

El importe de los honorarios devengados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2025 y el ejercicio 2024 ascienden a 6 miles de euros, en cada ejercicio, sin haberse prestado servicios adicionales.

19. DEPARTAMENTO DE ATENCIÓN AL CLIENTE

En virtud de la Orden del Ministerio de Economía 734/2004 (de 11 de marzo) sobre departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras que desarrolla la Ley 35/2002 (de 22 de noviembre) de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, la Sociedad ha creado el Departamento de Atención al Cliente, y ha establecido un reglamento que regula de forma sistemática y completa el funcionamiento de dicho Departamento, asegurando el fácil acceso por parte de los clientes al sistema de reclamación, así como una ágil tramitación y resolución de las quejas o reclamaciones interpuestas por aquéllos.

Durante el ejercicio 2025 y el ejercicio 2024 no se ha recibido directamente de clientes ninguna queja o reclamación.

20. INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO EFECTUADOS A PROVEEDORES. DISPOSICIÓN ADICIONAL TERCERA, "DEBER DE INFORMACIÓN" DE LA LEY 15/2010, DE 5 DE JULIO

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales abreviadas sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

El detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2025 y 2024 por la Sociedad es el siguiente:

	Días	
	2025	2024
Periodo medio de pago a proveedores	9,73	6,28

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 **(Expresado en euros)**

21. GESTIÓN DEL RIESGO

La Sociedad en su actividad normal y haciendo uso de instrumentos financieros está condicionado al cumplimiento del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio) que establece que las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva invertirán sus recursos propios mínimos exigibles (de acuerdo con el artículo 100.1.a) del mencionado Reglamento) en activos líquidos o fácilmente convertibles en efectivo a corto plazo y no incluirán posiciones especulativas. Entre dichos activos se podrán encontrar, los señalados en el artículo 30.1.a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, los depósitos en entidades de crédito, las cuentas a la vista y las acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva, Incluidas las que gestionen, siempre que tales Instituciones de Inversión Colectiva cumplan lo previsto en el artículo 48.1.c) y d) del citado Reglamento, salvo la prohibición de invertir más de un 10% del patrimonio de la Institución de Inversión Colectiva en acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva. El resto de los recursos propios podrán estar invertidos en cualquier activo, entre los que se encontrarán las instituciones previstas en el Reglamento, las Entidades de Capital Riesgo y Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado siempre que la inversión se realice con carácter de permanencia.

Estructura de la gestión del riesgo. Cobertura.

La sociedad no realiza cobertura de sus instrumentos financieros, no existiendo en consecuencia exposición a este riesgo.

Riesgo de mercado:

El riesgo de mercado es un riesgo de carácter general existente por el hecho de invertir en cualquier tipo de activo. La cotización de los activos depende especialmente de la marcha de los mercados financieros, así como de la evolución económica de los emisores que, por su parte, se ven influidos por la situación general de la economía mundial y por circunstancias políticas y económicas dentro de los respectivos países. En particular las inversiones conllevan un Riesgo de mercado por inversión en renta variable: Derivado de las variaciones en el precio de los activos de renta variable. El mercado de renta variable presenta, con carácter general una alta volatilidad lo que determina que el precio de los activos de renta variable pueda oscilar de forma significativa.

Riesgo de tipo de interés:

Las variaciones o fluctuaciones de los tipos de interés afectan al precio de los activos de renta fija. Subidas de tipos de interés afectan, con carácter general, negativamente al precio de estos activos mientras que bajadas de tipos determinan aumentos de su precio. La sensibilidad de las variaciones del precio de los títulos de renta fija a las fluctuaciones de los tipos de interés es tanto mayor cuanto mayor es su plazo de vencimiento.

Riesgo de tipo de cambio:

Como consecuencia de la inversión en activos denominados en divisas distintas a la divisa de referencia de la participación se asume un riesgo derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio.

Riesgo de liquidez:

La inversión en valores de baja capitalización y/o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación puede privar de liquidez a las inversiones lo que puede influir negativamente en las condiciones de precio en las que el fondo puede verse obligado a vender, comprar o modificar sus posiciones.

La unidad de control de riesgos reportará trimestralmente al Consejo de Administración respecto mediante un informe sobre los trabajos realizados, destacando aquellos aspectos de especial relevancia en el desempeño de sus funciones. Asimismo, está facultada para informar de inmediato al Consejo de Administración para aquellas circunstancias que lo justifiquen.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Panza Capital, S.G.I.I.C., S.A., en adelante la Sociedad, se constituyó por tiempo indefinido el 2 de agosto de 2022 y fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 22 de agosto de 2022.

La Sociedad fue inscrita, con fecha 9 de septiembre de 2022, en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 284.

El objeto social de la Sociedad lo constituye de forma exclusiva la realización de las actividades prevista para las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva en el art. 40 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva o cualquier precepto que lo sustituya en el futuro. Su CNAE es 6630.

El domicilio fiscal se encuentra en la Calle Serrano, 45 – 4ª Planta en Madrid.

Situación de la Sociedad

Visión de la Sociedad sobre la situación de los mercados

Durante el cuarto trimestre del año los mercados han consolidado las rentabilidades positivas logradas durante todo el año. La buena evolución de los resultados empresariales ha conseguido compensar la incertidumbre generada por las tensiones geopolíticas, que siguen marcando el día a día de los mercados.

Decisiones generales de inversión

En Panza hemos reducido posiciones en algunas compañías dada su positiva evolución en la cotización y la consiguiente reducción de su margen de seguridad. También hemos aprovechado para aumentar o incluir compañías que ofrecían una valoración atractiva.

Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Durante el trimestre se incorporó o incrementó algunas posiciones como Continental, Berkeley Group o Lanxess, aprovechando la atractiva valoración. De la misma manera, se aprovechó el buen momento de Pepsico, Dassault Aviation, Thales, Unicredit o Commerzbank para reducir nuestra posición.

Durante el segundo trimestre se incrementó algunas posiciones como Accenture, Continental, Berkeley Group, Clariant o Visteon, aprovechando la atractiva valoración. De la misma manera, se aprovechó el buen momento de sus cotizaciones y la rentabilidad acumulada para reducir posición en Hologic, Unicredit, Commerzbank y Verallia.

Durante el tercer trimestre se incorporó a la Renishaw, y se añadió peso a compañías que ya estaban en cartera como Cie Automotive y Trigano. De la misma manera, se aprovechó el buen momento de Unicredit y Commerzbank para deshacer completamente la posición. Lo mismo hicimos con Robert Half, Verallia o Aalberts.

En el último trimestre hemos eliminado nuestra exposición al sector de bebidas alcohólicas, vendiendo Brown-Forman, Campari y Pernod Ricard, y en la industria de maquinaria Epiroc. Hemos aprovechado estas salidas para aumentar posiciones en algunas de las compañías que ya tenemos en cartera como LVMH, BMW o Trigano.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Riesgo asumido por los fondos

El riesgo asumido por los fondos, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es mayor que la volatilidad de la letra del tesoro y muy parecido al riesgo del índice de referencia. Al invertir en activos de renta variable de los que se espera obtener una mayor rentabilidad y por tanto una mayor variación de sus precios se asume que el riesgo de activos con menos riesgo como la letra del tesoro. La diferencia en los riesgos asumidos entre los distintos fondos gestionados por la gestora y el índice de referencia, respectivamente, viene determinada por la vocación inversora de cada uno de ellos comentada anteriormente.

Perspectivas de mercado y actuación previsible de los fondos

Un entorno dominado por la geopolítica, la Inteligencia Artificial y el elevado endeudamiento global nos deja un mercado a tres temperaturas: la zona caliente con la tecnología, la zona fría con autos, construcción y químicas, y una gran zona templada en la que conviven muchas compañías del sector industrial o de consumo.

Evitamos las zonas calientes por las elevadas valoraciones, aprovechamos puntualmente las zonas frías cuando los precios son francamente atractivos, y construimos el grueso de nuestra cartera en la zona templada a través de compañías con un líder de referencia que tenga una buena y merecida reputación, un negocio asentado y sano, con ninguna o poca deuda, y sobre todo, unas valoraciones atractivas que nos permitan construir rentabilidades atractivas a largo plazo.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus inversiones a las políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito y liquidez del Grupo y a los requisitos establecidos por la normativa vigente.

Gastos de I+D y medioambiente

A lo largo del ejercicio 2025 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2025 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Período medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2025, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2025, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado operaciones con acciones propias durante el ejercicio 2025.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2025

Desde el cierre del ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2025 y hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

PANZA CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

Formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Reunidos los Administradores de Panza Capital, S.G.I.I.C., S.A. en fecha 25 de marzo de 2026, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular el presente documento que se compone de las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, y memoria) y el informe de gestión correspondientes al ejercicio anual de Panza Capital, S.G.I.I.C., S.A. correspondientes al ejercicio 2025, el cual viene constituido por los documentos anexos que preceden a este escrito.

FIRMANTES:

D. Beltrán de la Lastra Aritio
Presidente

D. Gonzalo Baranda Molina
Consejero

D. Gustavo Trillo Garrigues
Consejero

D. Ricardo Cañete López
Consejero

Diligencia que expido yo, el Secretario no Consejero del Consejo de Administración, para hacer constar que yo firmo cada una de las hojas de las presentes Cuentas Anuales, integradas por el balance al 31 de diciembre de 2025 la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión correspondientes al ejercicio 2025, a efectos de su identificación

D. Maximiano Pablos Blazquez
De los que doy fe a los efectos oportunos en Madrid, al 25 de marzo de 2026